

STOWARZYSZENIE KSIĘGOWYCH W POLSCE
RADA NAUKOWA

ZESZYTY TOM 5 (61)
TEORETYCZNE
RACHUNKOWOŚCI

WARSZAWA 2001

RADA REDAKCYJNA

Przewodnicząca:

prof. zw. dr hab. Alicja Jaruga

Sekretarz:

dr Anna Szychta

Członkowie:

prof. zw. dr hab. Lech Bednarski

dr hab. Andrzej Kardasz, prof. AE

dr Ryszard Orliński

prof. zw. dr hab. Kazimierz Sawicki

prof. zw. dr hab. Stanisława Surdykowska

Redaktor:

mgr Jan Baliński

ISSN 1641-4381

Wydano z funduszy Zarządu Głównego na popularyzację dorobku naukowego
rachunkowców i informatyków

SKwP-ZGH-OP - 83/2001

Spis treści

	Str.
Anna Ćwiąkała-Matys, Wioletta Nowak, Zastosowanie metody segmentacji do wielowymiarowej analizy koszty-wolumen-zysk (CVP)	5
Barbara Galdzińska, Małgorzata Kutera, Chińskie standardy rewizji finansowej na tle rozwiązań przyjętych w Polsce	22
Agnieszka Herdan, Wybrane aspekty pomiaru efektu synergii w przedsiębiorstwach powstałych w wyniku fuzji	36
Artur Holda, Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej w predykcji bankructwa – doświadczenia światowe	59
Monika Łada-Cieślak, Modyfikacje tradycyjnego modelu wyodrębniania odchyleń wynikających z zastosowania budżetów elastycznych	71
Jan Michalak, Doświadczenia z zakresu zastosowań Zrównoważonej Karty Dokonań w sektorze technologii informacyjnych	83
Anna Szychta, Zastosowanie metod rachunkowości zarządczej w przedsiębiorstwach w Polsce	101
Mikołaj Turzyński, Regulacje transakcji leasingu w ujęciu retrospektywnym	120
Ze współpracy z zagranicą	
Bożena Mikołajczyk, Alicja Jaruga, Rachunkowość małych i średnich przedsiębiorstw jako przedmiot obrad na forum Międzynarodowej Grupy Ekspertów ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Sprawozdawczości, ISAR – UNCTAD	144
Pekka Pihlanto, Podejmowanie decyzji w teatrze świadomości: teatr jako metaforyczny model świadomego doświadczenia i holistyczna koncepcja człowieka w odniesieniu do użytkownika informacji generowanych przez rachunkowość	156
Informacja dla Autorów	169

Wybrane aspekty pomiaru efektu synergii w przedsiębiorstwach powstałych w wyniku fuzji

Agnieszka Herdan*

1. Wprowadzenie

Dokonujące się na skutek procesów globalizacyjnych zmiany w gospodarce światowej, znoszenie barier w przepływie kapitałów, usług oraz siły roboczej, spowodowały nasilenie się w ostatnich latach zjawisk łączenia się przedsiębiorstw.

Dla akcjonariuszy/udziałowców, którzy są dostarczycielami kapitału, najistotniejszą kwestią jest otrzymanie odpowiedzi na pytanie, czy w wyniku połączenia zwiększy się produktywność nowo powstałej jednostki i czy spowoduje to wzrost jej bogactwa.

Podstawowym założeniem, na jakim opierają się decyzje o przystąpieniu do fuzji, jest dążenie do osiągnięcia nowego lub wzmocnionego efektu w porównaniu z tymi, które byłyby uzyskane przez jednostki działające oddzielnie.

Ponieważ procesy łączenia się przedsiębiorstw stają się trwałą cechą globalnej gospodarki, należy zadać sobie pytanie czy jest możliwy pomiar efektów tych zjawisk, a jeśli tak jest, to w jaki sposób należy go dokonać.

2. Definicja efektu synergii oraz jego klasyfikacja

The Concise Oxford Dictionary¹ definiuje synergię/współdziałanie jako interakcję lub współpracę dwóch lub więcej elementów, w celu osiągnięcia nowego lub wzmocnionego efektu, w odniesieniu do sumy ich efektów indywidualnych. W tym kontekście synergia jest przedstawiana jako $2 + 2 = 5$.

Jak pisze P.A. Gaughan², termin ten w większości przypadków jest kojarzony z fizyką, czy też chemią, i odnosi się do takiego typu reakcji, w wyniku której na skutek połączenia kilku substancji (składników) można otrzymać lepszy rezultat, niż dałoby zsumowanie ich pojedynczych efektów.

Pojęcie synergia coraz częściej pojawia się w opracowaniach z dziedziny zarządzania i finansów. W wielu przypadkach pojęcie to jest podawane jako przesłanka podjęcia decyzji o łączeniu się przedsiębiorstw. W takim przypadku synergia jest rozumiana jako efekt, który można osiągnąć przez zintegrowanie dwóch lub więcej rodzajów działalności, tak aby w rezultacie przyniosły większą korzyść niż wtedy, gdyby integracja nie miała miejsca.

* Dr Agnieszka Herdan, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Katedra Rachunkowości Finansowej.

¹ The Concise Oxford Dictionary, Oxford University Press, Oxford 1996, s. 1413.

² P.A. Gaughan, *Mergers, acquisitions and corporate restructurings*, John Wiley & Sons, New York 1996, s. 50.

Termin „efekt synergii” trwale wzbogacił język ekonomiczny. Konsekwencją tego jest konieczność podejmowania prób jego zmierzania. Jak słusznie podkreśla R.S. Kaplan w wielu swoich publikacjach: „Jeśli czegoś nie można zmierzyć, to nie można tym zarządzać”. Wynika z tego, że definicja synergii powinna być „operacyjna”, czyli umożliwiać takie zidentyfikowanie tej kategorii ekonomicznej, które stanowiłyby podstawę określenia metod jej pomiaru gwarantujących odpowiednią jakość informacji uzyskiwanych w ich wyniku, stanowiących podstawę dalszych analiz i ocen.

Biorąc pod uwagę powyższe rozważania, efekt synergii w przedsiębiorstwach połączonych można zdefiniować jako takie zmiany w majątku, źródłach finansowania, wyniku finansowym oraz przepływach środków pieniężnych grup kapitałowych powstałych w wyniku fuzji, których nie byłoby, gdyby przedsiębiorstwa połączone działały nadal niezależnie od siebie.

W dążeniu do pomiaru efektu synergii podstawowe znaczenie ma nie tylko definicja tej kategorii ekonomicznej, ale także rozpatrywanie jej z różnych punktów widzenia. Pozwala to wyróżnić różne rodzaje efektu synergii, które zostały przedstawione w schemacie 1.

Jeśli pod uwagę zostanie wzięty sposób przejawiania się efektu synergii, który można zmierzyć na podstawie sprawozdań finansowych łączących się i połączonych jednostek, można wyróżnić zmiany w:

- majątku,
- kapitałach,
- wyniku finansowym,
- przepływach środków pieniężnych.

Z punktu widzenia ogólnego wpływu na efekt działania nowej jednostki powstałej w wyniku połączenia/fuzji można wyróżnić:

- dodatni (pozytywny) efekt synergii – jeśli w wyniku połączenia nastąpił wzrost efektywności działania połączonych jednostek,
- ujemny (negatywny) efekt synergii – jeśli następstwem połączenia był spadek efektywności działania połączonych jednostek,
- obojętny (brak efektu) efekt synergii – gdy połączenie nie spowodowało żadnych zmian w sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku finansowym oraz przepływach pieniężnych połączonych jednostek.

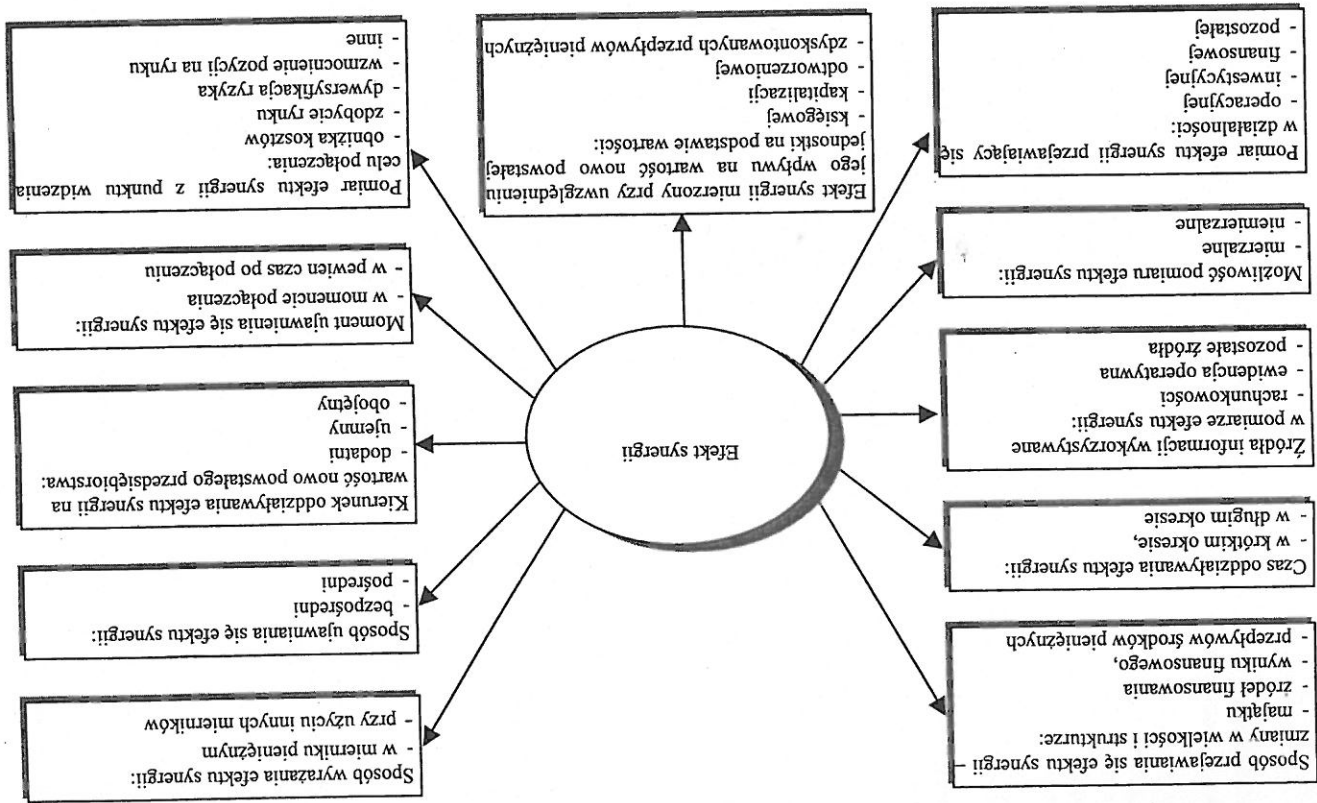
Ze względu na moment ujawnienia się skutków połączenia przedsiębiorstw można dążyć do zidentyfikowania efektu synergii:

- w momencie połączenia;
- po upływie pewnego czasu:
 - 1) po roku,
 - 2) po dwóch latach,
 - 3) po n latach.

Biorąc pod uwagę czas oddziaływania połączenia firm na efektywność nowo powstałego przedsiębiorstwa można podjąć próbę zidentyfikowania efektu synergii w przekroju:

- krótkiego okresu,
- długiego okresu.

Schemat 1. Klasyfikacja efektu synergii w przedsiębiorstwach powstałych w wyniku fuzji.



Źródło: Opracowanie własne.

Ze względu na sposób ujawnienia się efektu:
 bezpośredni – łatwo identyfikowalny³,
 pośredni – trudny do zidentyfikowania.

Z punktu widzenia możliwości jego pomiaru można wyróżnić:

efekty synergii mierzalne – możliwe do zmierzenia za pomocą różnych mierników, np. wartości majątku, wysokości zysku, różnego typu wskaźników rentowności itd., efekty synergii niemierzalne – takie jak, korzystny wpływ na środowisko, samopoczucie załogi, wyeliminowanie konfliktowych osób z zespołu menedżerów poprzez restrukturyzację zatrudnienia itp.

Uwzględnienie sposobu jego wyrażania pozwala na wyróżnienie efektu synergii zaprezentowanego:

▲ w mierniku finansowym,
 ▲ przy użyciu innych mierników.

Ponieważ efekt synergii może przejawiać się w różnych rodzajach działalności podmiotu, należy go poszukiwać w:

▲ działalności operacyjnej,
 ▲ działalności inwestycyjnej,
 ▲ działalności finansowej,
 ▲ pozostałej działalności.

W procesie mierzenia efektu synergii mogą być wykorzystywane różnego rodzaju informacje. W związku z tym efekt synergii można także rozpatrywać z punktu widzenia źródeł informacji, które mogą być przydatne w tym procesie:

▲ pochodzące ze źródeł wewnętrznych przedsiębiorstwa:

a) informacje tworzone w rachunkowości,

b) informacje pochodzące z systemu kontroli wewnętrznej, znajdujące się w różnych urzędzeniach ewidencji operatywnej, w analizach dotyczących różnych przedziałów czasu (retrospektywnych i prospektywnych), strategiach działania itp.,

▲ pochodzące spoza przedsiębiorstwa, a mające wpływ na interpretowanie i ocenę informacji, o których mowa wyżej (dane makroekonomiczne krajowe i międzynarodowe, branżowe itp.).

Efekt synergii rozpatrywany przez pryzmat celu, który stanowił podstawę podjęcia decyzji o połączeniu, może się przejawiać w postaci:

▲ obniżki kosztów,
 ▲ zdobycia rynku,
 ▲ efektywniejszego wykorzystania kanałów dystrybucji,
 ▲ dywersyfikacji ryzyka,
 ▲ wzmocnienia pozycji na rynku,
 ▲ wprowadzenia nowych produktów na rynek, dzięki większym nakładom na badania i rozwój.

³ „Identyfikowanie” jest w tym przypadku rozumiane jako możliwość określenia zjawiska lub ich zespołu, które można uznać za skutek połączenia.

Bardzo istotne w przypadku pomiaru efektu synergii jest stosowanie różnych metod wyceny łączących się firm:

- według wartości księgowej,
 - wartości kapitalizacji,
 - wartości rynkowej,
 - wartości zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF).
- Ponadto A. Helin i K. Zorde wyróżniają:
- synergii czystą – zwiększenie wiarygodności kredytowej połączonego przedsiębiorstwa dające dostęp do tańszych źródeł finansowania,
 - synergii kosztową – rozwój wspólnego systemu rachunkowości zarządczej.
- Przedstawiona klasyfikacja efektu synergii pozwala stwierdzić, że może on być mierzony w bardzo różnych przekrojach. Niektóre jednak jego rodzaje nie poddają się pomiarowi, ani za pomocą miar opartych na mierniku pieniężnym, ani przy wykorzystywaniu miar jakościowych. Efekty te mogą jednak być identyfikowane intuicyjnie przez osoby zaangażowane w sprawy nowo powstałego przedsiębiorstwa.

Przedstawione w dalszych rozważaniach metody pomiaru efektu synergii, są oparte na mierniku finansowym, ponieważ pomiar, analiza i ocena powinny być rozpatrywane w kontekście informacji finansowych służących ocenie stopnia realizacji celu przedsiębiorstwa, czyli tego, co wiąże się z maksymalizacją zysku osiąganego w danym przedziale czasu, przy jednoczesnym uwzględnieniu wypłacalności przedsiębiorstwa powstałego w wyniku połączenia.

3. Proponowane metody pomiaru efektu synergii

3.1. Globalny Efekt Synergii (GSE)

Nie ulega wątpliwości, że podstawowe znaczenie w procesie ewentualnego pomiaru efektu synergii ma jego wpływ na wartość majątku w przedsiębiorstwie nowo powstałym, czym są zainteresowani przede wszystkim akcjonariusze i menedżerowie.

Syntetyczne spojrzenie na efekt synergii z punktu widzenia akcjonariuszy/udziałowców i menedżerów pozwala na wyróżnienie globalnego efektu synergii oraz dziedzinowych efektów synergii. Trzeba podkreślić, że aczkolwiek dziedzinowe efekty synergii nie pozostają bez wpływu na globalny efekt synergii, to nie stanowią jednak możliwych do zsumowania w prosty sposób jego elementów.

Globalny Efekt Synergii (GES) można zdefiniować jako różnicę między wartością połączonej firmy i sumą wartości firm przed połączeniem. Może on być mierzony według wzoru:

$$GES_n = Wppf_n - Wppp_k$$

gdzie:

- GSE_n – Globalny Efekt Synergii w okresie n ,
- $Wppf_n$ – wartość przedsiębiorstwa powstałego w wyniku fuzji/połączenia w okresie n ,
- $Wppp_k$ – suma wartości łączących się firm przed połączeniem w okresie k ,
- n – okresy po połączeniu,
- k – okresy przed połączeniem.

Tabela 1. Ocena metod wyceny

Metoda wyceny	uwzględniająca	wartość giełdową	mnóżnik cenowo-dochodowy	dywidendę	wartość księgową	wartość dokładność pomiaru w porównaniu z innymi metodami	Wady
➤ prosta pomiaru	➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ prosta pomiaru	➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ abstrahowanie od produktywności poszczególnych składników majątku
➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ prosta pomiaru	➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ oparcie na cenach historycznych
➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ prosta pomiaru	➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ nieuwzględnienie zmienności w czasie środków trwałych
➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ prosta pomiaru	➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ wynik pomiaru może być zniekształcony w skutek znaczących różnic w zasadach wyceny bilansowej w przedsiębiorstwach łączących się
➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ prosta pomiaru	➤ szybki pomiaru	➤ niskie koszty	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ obiektywne i przejrzyste zasady wyceny	➤ nieuwzględnianie zwiększającego się stopnia ryzyka zmian warunków funkcjonowania przedsiębiorstwa wraz z wydłużaniem się okresu prognozy

Źródło: Opracowanie własne.

Jak wynika z powyższego wzoru, na Globalny Efekt Synergii ma wpływ zarówno prawidłowość wyceny przedsiębiorstwa połączonego, jak i rzetelna wycena przedsiębiorstw przed połączeniem. W związku z tym konieczne jest zapoznanie się z metodami wyceny, jakie mogą być wykorzystane, łącznie z podaniem ich pozytywnych i negatywnych cech. Wskazuje to na skalę ryzyka towarzyszącego wykorzystaniu poszczególnych metod wyceny i może istotnie zniekształcić pomiar GES. Zanim więc będzie można dokonać analizy i oceny GES, należy krytycznie ocenić metody jego pomiaru. Niezależnie od rzeczywistego stanu w tym zakresie mogą one wpłynąć na wynik tego pomiaru i zniekształcić wszelkie oceny dokonywane na jego podstawie.

Ocenę wybranych metod wyceny przedstawiono w tabeli 1. Możliwość zastosowania poszczególnych z nich wiąże się jednak z określonym ryzykiem pomiaru, które należy wziąć pod uwagę przy dokonywaniu wyboru określonej metody wyceny, jak również uwzględnić go w analizie i ocenie Globalnego Efektu Synergii.

3.2. Dziedziny Efekt Synergii (DSE)

Oprócz zmian w przedsiębiorstwach powstałych w wyniku fuzji, które można mierzyć, analizować i oceniać za pomocą Globalnego Efektu Synergii, w wyniku połączenia/fuzji zachodzą również zmiany w majątku, źródłach finansowania, wyniku finansowym oraz przepływach środków pieniężnych połączonych jednostek, które wymagają zastosowania dodatkowych miar. Można je nazwać Dziedziny Efekt Synergii (DES).

Dziedziny Efekt Synergii (DES) stanowią różnicę między wartością określoną miary ekonomicznej w firmie połączonej a wartością tej samej miary obliczoną na podstawie sprawozdań finansowych przedsiębiorstw łączących się, potraktowanych w taki sposób, jakby stanowiły one jeden podmiot gospodarczy. Dziedziny Efekt Synergii, podobnie jak Globalny Efekt Synergii, może dotyczyć różnych przedziałów czasu. Dziedziny Efekt Synergii może być mierzony według wzoru:

$$DES_n = W_{mef_n} - W_{mef_k}$$

- gdzie:
- DSE_n – Dziedziny Efekt Synergii w okresie n ,
 - W_{mef_n} – wartość określonej miary ekonomicznej w firmie powstałej w wyniku fuzji/połączenia w okresie n ,
 - W_{mef_k} – wartość tej samej miary ekonomicznej obliczona dla firm połączonych, traktowanych jako jeden podmiot w okresie k ,
 - N – okresy po połączeniu,
 - k – okresy przed połączeniem.

Dziedziny Efekt Synergii nie jest elementem składowym Globalnego Efektu Synergii, jednak w sposób pośredni może wpływać na jego wartość i stanowić istotne jego uzupełnienie. Może być mierzony na podstawie zmian w:

- bilansie, na podstawie wskaźników struktury,
- wyniku finansowym – na podstawie zmian w wielkościach poszczególnych jego elementów składowych,

- przepływach środków pieniężnych – na podstawie zmian w wielkościach poszczególnych jego elementów składowych,
- rentowności/zyskowności,
- innych dziedzinach, np. efektywności wykorzystania aktywów.

Należy dodać, że podstawą prawidłowego pomiaru zarówno Globalnego, jak i Dziedziny Efektu Synergii, na podstawie którego może być dokonywana jego analiza i ocena, jest prawidłowość i rzetelność, z jaką zostały sporządzone sprawozdania finansowe podmiotów, zarówno przed, jak i po połączeniu. Stanowią one podstawę proponowanych metod pomiaru efektu synergii.

4. Baza informacyjna wykorzystywana w pomiarze efektu synergii

Bazę informacyjną w pomiarze efektu synergii mogą stanowić raporty roczne łączących się podmiotów oraz jednostki połączonej, w skład których wchodzi:

- bilans,
- rachunek zysków i strat,
- sprawozdanie z przepływów środków pieniężnych,
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym,
- informacja dodatkowa⁴,
- raport biegłego rewidenta,
- sprawozdanie zarządu.

Z punktu widzenia prawidłowości pomiaru najistotniejsza jest wiarygodność informacji zawartych w tych sprawozdaniach. Dotyczy to przede wszystkim identyfikowania, uznawania, pomiaru i prezentowania informacji dotyczących majątku, kapitałów, przychodów i kosztów, a także informacji, które są wykorzystywane w pomiarze płynności finansowej przedsiębiorstw. Główną przesłanką, która wpływa na wartość informacji zawartych w sprawozdaniach, jest zróżnicowany zestaw zasad rachunkowości stosowanych przez podmioty gospodarcze, przy uwzględnieniu zakresu możliwej wolności, jaki jest zawarty w regulacjach rachunkowości finansowej w danym kraju.

Jeśli w transakcji połączenia biorą udział dwa pojedyncze podmioty, bazę informacyjną stanowią ich sprawozdania jednostkowe przed połączeniem oraz ich łączne sprawozdania po fuzji/połączeniu. Mamy wówczas do czynienia z dwoma zestawami zasad rachunkowości, które w znacznym stopniu są uzależnione od regulacji, o których mowa wyżej. Obowiązek stosowania się do norm rachunkowości finansowej ogranicza zakres ryzyka braku porównywalności sprawozdań finansowych przedsiębiorstw, opracowanych przy zastosowaniu tych reguł, ale go nie eliminuje.

Obecnie do rzadkości należą połączenia pojedynczych podmiotów. Zaostrzająca się konkurencja oraz nasilanie się procesów globalizacyjnych sprawia, że w gospodarce dominują złożone struktury gospodarcze w postaci grup kapitałowych⁵. Podstawą oceny

⁴ W przypadku polskich spółek giełdowych, od czerwca 1999 r., również Sprawozdanie ze zmian w kapitałach własnych.

⁵ W Polsce grupę kapitałową określa się jako formę organizacyjną pojedynczych jednostek gospodarczych, o odrębnej osobowości prawnej, u podstaw której leżą różnego rodzaju wewnętrzne powiązania kapitałowe tych jednostek.

efektu synergii w tych podmiotach są skonsolidowane sprawozdania finansowe łączących się grup przed połączeniem oraz skonsolidowane sprawozdania nowo powstałej jednostki.

Podstawowym źródłem informacji o sytuacji finansowej grupy kapitałowej są konsolidowane sprawozdania finansowe. Ich celem jest⁶:

- 1) przedstawienie grupy kapitałowej w taki sposób, jakby ta grupa stanowiła jeden podmiot,
- 2) rzetelne i prawidłowe przedstawienie sytuacji finansowej i wyniku grupy kapitałowej,
- 3) dostarczenie udziałowcom podmiotu dominującego możliwości porównywania sprawozdań,
- 4) umożliwienie oceny efektywności wszystkich działań grupy,
- 5) przedstawienie inwestorom sprawozdania w takiej formie, która pozwoli im na ograniczenie ryzyka inwestowania w tych podmiotach.

Sprawozdanie skonsolidowane powinno skutecznie informować o strukturze powiązań kapitałowych, sytuacji finansowej i wynikach osiągniętych przez podmioty tworzące grupę.

Podstawową przesłanką nakładającą obowiązek sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest istnienie stosunku zależności między przedsiębiorstwem dominującym i przedsiębiorstwem zależnym. Odpowiedzialność za ustalenie właściwego stopnia kontroli⁷, a tym samym pełnego zakresu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, oraz za wdrożenie właściwych dla grupy zasad rachunkowości, ponosi kierownik podmiotu dominującego⁸. Sposób sporządzania tych sprawozdań wynika ze stopnia zależności między poszczególnymi jednostkami tworzącymi grupę.

⁶ R. Ignatowski, *Konsolidacja sprawozdań finansowych teoria i praktyka*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa, 1995, s. 144.

⁷ A. Helin A., *Metody i techniki konsolidacji sprawozdań finansowych*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1995.

⁸ Według polskich przepisów, pod tym pojęciem należy rozumieć spółkę handlową sprawującą kontrolę lub współkontrolę nad inną jednostką, a w szczególności:

- „posiadającą bezpośrednio lub pośrednio poprzez udziały większość ogólnej liczby głosów w organie stanowiącym innej jednostki (zależnej) także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi do głosu, wykonującymi swe prawa głosu zgodnie z wolą jednostki dominującej, lub uprawnioną do kierowania polityką finansową i operacyjną innej jednostki (zależnej) w sposób samodzielny lub przez wyznaczone przez siebie osoby lub jednostki na podstawie umowy zawartej z innymi uprawnionymi do głosu, posiadającymi, na podstawie umowy zawartej z innymi uprawnionymi do głosowania, posiadającymi, na podstawie statutu lub umowy spółki, łącznie z jednostką dominującą, większość ogólnej liczby głosów w organie stanowiącym, lub uprawnioną jako udziałowiec do powoływania albo odwoływania większości członków organów zarządzających lub nadzorczych innej jednostki (zależnej), lub
- będącą udziałowcem jednostki, której członkowie zarządu w poprzednim roku obrotowym, w ciągu bieżącego roku obrotowego i od czasu sporządzenia sprawozdania finansowego za bieżący rok obrotowy, stanowią jednocześnie więcej niż połowę składu zarządu tej jednostki (zależnej) lub osoby, które zostały powołane do pełnienia tych funkcji w rezultacie wykonywania przez jednostkę dominującą prawa głosu w organach tej jednostki (zależnej), lub
- będącą udziałowcem lub wspólnikiem innej jednostki współzależnej nie będącej spółką handlową i sprawującą współkontrolę nad tą jednostką wspólnie z innymi uprawnionymi do głosu (art. 3 ust. 1 pkt 37 ustawy z dnia 9 listopada 2000 r. o zmianie ustawy o rachunkowości Dz.U. nr 113 poz. 1186).

W grupach kapitałowych o wielostopniowej strukturze, gdzie znajdują się jednostki dominujące niższego szczebla, konsolidacja polega na sporządzeniu w pierwszej kolejności skonsolidowanego sprawozdania przez te właśnie jednostki; dopiero w dalszej kolejności sprawozdanie to jest włączane do skonsolidowanego sprawozdania jednostki dominującej szczebla wyższego. Jest to przypadek, w którym jednostka zależna lub stowarzyszona⁹ w stosunku do określonej grupy kapitałowej jest jednocześnie dominująca w stosunku do jednej lub kilku innych spółek kapitałowych.

5. Metody konsolidacji sprawozdań finansowych grup kapitałowych

Metody konsolidacji są uzależnione od rodzaju podporządkowania podmiotów w ramach grupy kapitałowej. Sporządzając skonsolidowane sprawozdania finansowe grup kapitałowych stosuje się następujące metody:

- 1) pełną,
- 2) praw własności,
- 3) ceny nabycia,
- 4) proporcjonalną.

Metoda pełna („line by line” consolidation)

Metoda ta polega ona na połączeniu sprawozdań finansowych jednostki dominującej oraz jednostek zależnych poprzez zsumowanie poszczególnych pozycji aktywów, zobowiązań, kapitału własnego, przychodów i kosztów, oraz dokonaniu odpowiednich wyłączeń lub korekt konsolidacyjnych w zakresie wzajemnych powiązań kapitałowych, rozrachunków, przychodów i kosztów operacji dokonywanych między jednostkami wchodzącymi w skład grupy. Wyłączenia mają służyć wytworzeniu takiej sytuacji, w której tylko transakcje grupy kapitałowej jako całości, w stosunku do reszty otoczenia biznesowego, są traktowane jako przychody i koszty tejże grupy. Sumowanie poszczególnych pozycji odpowiednich sprawozdań finansowych jednostek objętych konsolidacją pełną jest możliwe tylko wtedy, gdy jednostki stosują jednakowe zasady wyceny i sporządzania sprawozdań finansowych¹⁰. W sytuacji gdy pod-

⁹ Za spółkę zależną uznaje się spółkę handlową, która jest kontrolowana przez spółkę dominującą; natomiast jednostki stowarzyszone to spółki handlowe, na które znaczący inwestor wywiera znaczący wpływ. Za znaczącego inwestora uważa się spółkę handlową posiadającą w innej jednostce gospodarczej – nie będącej jednostką zależną – nie mniej niż 20% głosów w organie stanowiącym tej jednostki i wywierającą znaczący wpływ lub sprawującą współkontrolę nad tą jednostką, przy czym liczbę głosów ustala się z zachowaniem zasady określonej art. 3 ust. 1 pkt 37 lit. a ustawy z dnia 9 listopada 2000 r. o zmianie ustawy o rachunkowości. W niektórych wypadkach udział w ogólnej liczbie głosów może być mniejszy niż 20%, gdy inne okoliczności wskazują na wywieranie znaczącego wpływu lub sprawowanie współkontroli (art. 3 ust. 1 pkt 37 i pkt 41 ustawy z dnia 9 listopada 2000 r. o zmianie ustawy o rachunkowości, Dz. U. nr 113 poz. 1186).

¹⁰ Ma to swoją genezę w teorii jednostki i całości. Zgodnie z tą teorią skonsolidowane sprawozdanie finansowe powinno odzwierciedlać pełną działalność gospodarczą grupy kapitałowej i to niezależnie od struktury prawnej podmiotów ją współtworzących, a także bez względu na występowanie ewentualnego udziału mniejszościowego.

mioty zależne stosują odmienne metody w powyższym zakresie, spółka dominująca jest zobligowana do dokonania odpowiednich przekształceń (korekt) w sprawozdaniach finansowych jednostek zależnych.

Konsolidacja metodą praw własności („on line consolidation”, equity method)

Istotą tej metody jest włączenie jednostek stowarzyszonych do skonsolidowanego sprawozdania finansowego poprzez zastąpienie ceny nabycia udziału posiadanego w jednostce stowarzyszonej jej kapitałem własnym, w części należącej do grupy kapitałowej i aktualizacji tych wartości, uwzględniając wyniki działalności jednostki w sprawozdaniach sporządzanych za kolejne lata. Metoda ta ma pomóc w wykazaniu udziałów w jednostkach stowarzyszonych, skorygowanych o przypadające na jednostkę dominującą zmiany kapitału własnego jednostki stowarzyszonej i pomniejszone o dywidendy.

Metoda ceny nabycia (cost method)

W Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości nr 28 zdefiniowano tę metodę następująco: „Inwestor księguje inwestycję w daną jednostkę gospodarczą według ceny nabycia. Ujmuje przychód tylko do wysokości wypłat, jakie otrzymał z tytułu podziału akumulowanych zysków netto wypłacanych przez jednostkę, w której dokonano inwestycji powstałych po jej przejęciu przez inwestora. Otrzymane wypłaty z zysku, które przewyższają zyski netto jednostki są uważane za zwrot/odzyskanie inwestycji i księgowane jako zmniejszenie ceny nabycia¹¹”.

Metoda proporcjonalna (proportional consolidation)

Metodę tę stosuje się w przypadku powiązań kapitałowych typu joint-venture. Polega ona na usunięciu inwestycji w spółce stowarzyszonej z bilansu spółki inwestującej (z pozycji „Finansowy majątek trwały”) i zastąpienie jej proporcjonalnym udziałem w aktywach i pasywach spółki stowarzyszonej, razem z ewentualną premią lub rezerwą konsolidacyjną powstałą w wyniku przejęcia. Konsekwentnie z rachunku zysków i strat należy usunąć wszelkie dywidendy otrzymane i należne od spółki stowarzyszonej oraz zastąpić je przypadającą na spółkę dominującą, odpowiednią proporcją zysków i strat spółki stowarzyszonej. Wówczas skonsolidowane zyski/straty będą zawierały właściwą część zysków/strat spółki stowarzyszonej przypadające na grupę kapitałową.

W niektórych krajach regulacje dotyczące konsolidacji sprawozdań finansowych umożliwiają odstępianie od obowiązku konsolidacji; na przykład konsolidacją nie muszą być objęte jednostki stowarzyszone lub zależne jeżeli:

¹¹ Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 28, Międzynarodowe Standardy Rachunkowości 1999, International Accounting Committee, Londyn 1999.

- celem nabycia jednostki jest wyłącznie odprzedaż,
- wielkości wykazywane w sprawozdaniu finansowym tej jednostki są nieznaczne,
- sprawowanie kontroli nad jednostką nie jest trwałe lub w istotnym stopniu ograniczone,
- dotyczy to jednostek, których działalność zdecydowanie różni się od działalności pozostałych członków grupy¹².

Zakres informacji prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest znany i zawiera w sobie ryzyko, zarówno pominięcia istotnych informacji, jak i dezinformacji odbiorców sprawozdania w przypadku niewłaściwej i nie do końca przemyślanej koncepcji prezentacji danych. Dlatego skonsolidowane sprawozdanie finansowe powinno dodatkowo zawierać¹³:

- wstępny wykaz jednostek oraz określenie okresu objętego sprawozdaniem,
- podstawowe wskaźniki finansowe, kierunki rozwoju itp.,
- sprawozdanie zarządu z działalności podmiotu dominującego i grupy kapitałowej za okres sprawozdawczy wynoszący rok,
- opinię biegłych rewidentów na temat prawidłowości i rzetelności prezentowanych w sprawozdaniach danych,
- syntetyczny opis stosowanych metod wyceny aktywów i pasywów oraz metod kwalifikowania i rozliczania kosztów.

Przedstawienie wskaźników finansowych ma służyć wstępnemu wprowadzeniu czytelnika w charakter i zakres działalności gospodarczej grupy. Bardziej szczegółowy opis jej działalności za okres sprawozdawczy i aktualna sytuacja finansowa jest przedstawiana w sprawozdaniu zarządu oraz w formie informacji uzupełniającej, natomiast pisemne sprawozdanie zarządu z działalności w roku obrotowym jest integralną częścią sprawozdania finansowego i jednym z jego najważniejszych elementów.

Wynika to przede wszystkim z faktu, że:

- bezpośrednia analiza danych zawartych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym umożliwia wprawdzie analizę aktualnej sytuacji finansowej jednostki, ale rzadko wskazuje przyczyny wykazywanych zmian,
- zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym dane są – mimo szczegółowych wytycznych w zakresie wyceny aktywów i pasywów – częściowo efektem subiektywnej oceny jednostki sporządzającej sprawozdanie, co dotyczy zwłaszcza wyceny składników majątkowych w obliczu zagrożenia kontynuacji dotychczasowej działalności, toczących się sporów sądowych lub w odniesieniu do realizowanych inwestycji, aktualnej oceny pierwotnych założeń w zakresie przewidywanych efektów gospodarczych itp.,
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest w gruncie rzeczy tylko historycznym obrazem minionego okresu, co przy ocenie perspektywnego rozwoju w wielu sytuacjach jest niewystarczające,

¹² Międzynarodowe Standardy Rachunkowości nie przewidują zwolnień z konsolidacji jednostek zależnych o działalności niepodobnej do działalności innych przedsiębiorstw w ramach grupy, gdyż pogarsza to jakość informacji dostarczanych przez skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawiające niewłaściwy obraz grupy kapitałowej.

¹³ A. Helin, *Metody...*, op. cit., s. 73.

□ obowiązek sporządzania sprawozdań z działalności grupy stwarza dopełnienie informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym i przedstawienie kompleksowej informacji o aktualnej sytuacji gospodarczo-finansowej; perspektywiczne plany mogą być przedstawione w sposób ogólny, umożliwiając samodzielną i poprawną interpretację osiągniętych efektów przez inwestorów.

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym są objęte wszystkie jednostki wchodzące w skład grupy, bez względu na miejsce ich działania. Są one sporządzane według przepisów obowiązujących w kraju, w którym znajduje się siedziba spółki matki. W związku z tym, że jednostki zależne, które działają na terenie innych krajów, muszą sporządzać jednostkowe sprawozdania według przepisów tego własnie kraju, pojawiła się konieczność przekształcania jednostkowych sprawozdań finansowych i dostosowania ich do warunków i przepisów obowiązujących w kraju jednostki dominującej. Istnieje, co prawda, możliwość prowadzenia przez jednostkę zależną równoległej księgowości, ale jest to proces zbyt kosztowny. Najczęściej sprawozdania jednostek zależnych są sporządzane według wymogów prawa państwa, w którym prowadzą działalność, a tylko na koniec okresu sprawozdawczego – aby sprostać wymogom prawa w kraju spółki matki – ulegają przekształceniu.

Jeśli jednak spółka zależna posiada całkowicie odmienny charakter działalności w stosunku do spółki dominującej, to włączenie sprawozdania finansowego jednostki zależnej metodą pełną zniekształciłoby obraz całej grupy (dotyczy to w szczególności przypadków, w których np. jednostka zależna prowadzi działalność na podstawie przepisów prawa bankowego lub ubezpieczeniowego, podczas gdy jednostka dominująca zajmuje się działalnością wytwórczą, budowlaną, usługową bądź handlową lub też występuje sytuacja odwrotna¹⁴). W takim przypadku stosuje się metodę praw własności.

6. Metody konsolidacji w momencie łączenia się podmiotów

Oprócz sprawozdań finansowych łączących się podmiotów bazę informacyjną wykorzystywaną w pomiarze efektu synergii stanowią również łączne sprawozdania podmiotów w momencie połączenia. W praktyce międzynarodowej wyróżnia się dwie metody przygotowywania sprawozdawczości finansowej w zakresie łączenia się podmiotów¹⁵:

- metodę nabycia/zakupu¹⁶,
- metodę łączenia interesów/fuzji¹⁷.

¹⁴ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 czerwca 1995 roku w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki skonsolidowanych sprawozdań finansowych, Dz.U. nr 71, poz. 355 (§ 3 ust. 2 pkt 1-2).

¹⁵ M. Gmytrasiewicz, A. Karmańska, Rachunkowość holdingów, Vademecum Rachunkowości, Difin, Warszawa 1996, s. 555.

¹⁶ W Polsce na mocy Ustawy z dnia 9 listopada 2000 r. o zmianie ustawy o rachunkowości dopuszcza się stosowanie zarówno metody nabycia, jak i metodę łączenia udziałów (pooling of interest).

¹⁷ Metoda ta jest powszechnie stosowana w większości krajów o anglosaskim modelu rachunkowości. Jest także dopuszczona przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (IAS).

Możliwość stosowania każdej z tych metod jest uzależniona od warunków, w jakich następuje połączenie, w tym także specyfiki prawa regulującego działalność go-spodarczą w kraju, w którym firma połączona jest zarejestrowana.

Metoda nabycia (purchase method)

Metoda ta jest uważana za najstarszą i najbardziej powszechnie stosowaną w międzynarodowej praktyce metodę sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych¹⁸. Stosuje się ją wtedy, gdy w wyniku połączenia jeden z łączących się podmiotów przejmuje kontrolę nad aktywami netto i działalnością innego, w zamian za transfer aktywów, uregulowania zobowiązań lub emisję nowych akcji. Zgodnie z tą metodą aktywa oraz zobowiązania przyłączanej jednostki powinny zostać ujęte według ich rzeczywistej wartości. Nadwyżka rzetelnej wartości płaconej przez nabywcę ponad rzetelną wartość aktywów przejmowanej firmy, nazywana wartością firmy (goodwill), powinna zostać uznana i wykazana w bilansie nabywającego jako składnik wartości niematerialnych i prawnych. Podlega ona umorzeniu w kolejnych latach po połączeniu¹⁹.

Sporządzanie sprawozdań finansowych metodą nabycia polega na:

- wykazaniu w rachunku zysków i strat (jednostkowym lub skonsolidowanym) przychodów, kosztów i wyniku finansowego za okres od dnia nabycia do dnia kończącego rok obrotowy,
- ustaleniu, w dniu połączenia i przejęcia kontroli, przez podmiot przyłączający łącznej ceny nabycia, wartości rynkowej aktywów netto oraz ewentualnej wartości firmy (goodwill)²⁰; łączna cena nabycia obejmuje wszystkie koszty bezpośrednio związane z transakcją; w przypadku zamiany aktywów należy stosować cenę rynkową aktywów tworzących podstawę transakcji,
- przy ustaleniu wartości rynkowej netto nie można uwzględniać zjawisk powstałych po dniu dokonania transakcji, chyba że dotyczą one operacji powstałych przed dniem nabycia (przeszłych strat), ani też przewidywanych, bądź planowanych kosztów restrukturyzacji lub innych działań naprawczych, jeżeli nie są one częścią zobowiązań jednostki przejmowanej na dzień nabycia.

Metoda łączenia interesów (pooling of interest method)

Metoda ta opiera się na założeniu, że akcjonariusze łączących się przedsiębiorstw łączą swoje udziały stając się współwłaścicielami obu firm. Udziałowcy/akcjonariusze łączą

¹⁸ A. Helin, K. Zorde, *Fizjologia i przebieg*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998.

¹⁹ Regulacje prawne poszczególnych krajów określają maksymalny okres, w jaki ma nastąpić całkowite umorzenie wartości firmy. Według US GAAP okres ten wynosi 40 lat, IAS nakazują dokonać tego w ciągu 20 lat, natomiast w Polsce okres ten wynosi 5 lat. Ponadto w Wielkiej Brytanii w niektórych przypadkach istnieje możliwość jednorazowego umorzenia wartości firmy w momencie połączenia.

²⁰ Względnie rezerwy kapitałowej (ujemną wartość firmy, tzw. *negative goodwill*).

czących się przedsiębiorstw obejmują kontrolę nad całością (lub prawie całością) aktywów netto, aby zapewnić sobie stały, wspólny udział w podejmowanym ryzyku i uzyskiwanych korzyściach wiążących się z połączonym podmiotem gospodarczym oraz gdzie żadna ze stron nie jest podmiotem kontrolującym działalność pozostałych. W wyniku tego połączenia powstaje nowy podmiot gospodarczy.

Możliwość zastosowania tej metody jest uzależniona od spełnienia przez łączące się jednostki określonych warunków. W Stanach Zjednoczonych, gdzie metoda ta jest najpowszechniej stosowana, podmioty muszą sprostać 12 rygorystycznym warunkom. Do najistotniejszych z nich należą:

- każda z łączonych spółek jest niezależna, nie była dotychczas oddziałem, filią, spółką zależną bądź stowarzyszoną wobec drugiej jednostki podlegającej fuzji w okresie ostatnich dwóch lat przed połączeniem,
- proces łączenia następuje w drodze jednorazowej transakcji i musi zostać zakończony przed upływem 1 roku od dnia rozpoczęcia fuzji,
- w wyniku fuzji akcjonariusze spółki przejmowanej nabywają akcje (w formie zamiany) o tych samych prawach, co dotychczasowi akcjonariusze w spółce przejmującej; zamianie podlega jako minimum 90% akcji jednostki przejmowanej,
- żadne z połączonych przedsiębiorstw nie może nabywać akcji własnych poza ściśle określonymi okolicznościami,
- w okresie dwóch lat po połączeniu interesów żadna ze spółek nie dokona zmian w wielkości kapitału akcyjnego bądź w uprawnieniach (prawa do głosu) dotychczasowych akcjonariuszy,
- żadne z łączących się przedsiębiorstw nie zamierza bezpośrednio umorzyć bądź zakupić akcji wyemitowanych w wyniku połączenia przedsiębiorstw,
- żadne z łączących się przedsiębiorstw nie planuje w okresie po połączeniu sprzedać dotychczasowych aktywów bądź znacznego ograniczenia dotychczasowej działalności.

Sporządzanie sprawozdania finansowego łączących się podmiotów metodą łączenia interesów polega na prostym sumowaniu przychodów i kosztów obydwóch jednostek za okres od początku roku obrachunkowego do dnia bilansowego oraz aktywów i pasywów z uwzględnieniem ewentualnych wyłączeń z tytułu udziałów, jakie jedna jednostka posiada w drugiej. W rachunku zysków i strat za rok obrachunkowy, w którym dokonano połączenia, wykazuje się łączne przychody i koszty za cały okres sprawozdawczy, a więc niezależnie od momentu, w którym dokonano połączenia. Koszty powstałe w wyniku nabycia lub połączenia przedsiębiorstw obciążają w całości koszty okresu, w którym nastąpiła transakcja.

W przeciwieństwie do połączeń wycenianych metodą nabycia nie dokonuje się przeszacowań wartości księgowych aktywów do ich wartości rynkowej. Wynika to z faktu, jak podkreślają to zwolennicy tej metody, że „przy połączeniu składniki majątkowe nie ulegają zmianie, a emisja nowych udziałów/akcji dotyczy głównie sfery interesów akcjonariuszy i w mniejszym stopniu łączących spółek. Z tej samej przyczyny błędne byłoby przeszacowanie aktywów łączących się jednostek. Ewentualna

różnica między emisją nowych akcji i dodatkowym transferem aktywów, a kapitałem własnym nabytego lub połączonego przedsiębiorstwa obniża wartość kapitału własnego inwestora²¹.

W kontekście powyższych rozważań należy zauważyć, jak poniżej.

1. Przy połączeniu metodą nabycia wynik finansowy spółki przejmowanej do dnia przejęcia majątku przez spółkę przejmującą nie ma wpływu na wynik finansowy spółki przejmującej; natomiast przy połączeniu metodą łączenia interesów wynik finansowy jest zbiorem zestawieniem wyników finansowych obydwu podmiotów od początku do końca okresu sprawozdawczego.
2. W aktywach spółki przejmującej w przypadku metody połączenia interesów nie występuje ani skorygowana wartość aktywów netto do ich wartości rynkowej, ani też wartości firmy. Oznacza to, że rachunek zysków i strat nie zostanie w przyszłości obciążony kosztami z tytułu amortyzacji, odnoszącymi się do przeszacowanych wartości aktywów netto bądź wartości firmy.
3. Zastosowanie konkretnej metody ma bezpośredni wpływ na szereg podstawowych wskaźników finansowych, między innymi takich, jak²²:

- *wskaźnik cena/zysk*, obrazujący relację między wartością rynkową akcji a zyskiem przedsiębiorstwa; w przypadku metody łączenia interesów wskaźnik ten będzie zazwyczaj wyższy niż w przypadku połączenia metodą nabycia; różnica wynika zarówno z wyższego zysku, jak i niższej sumy bilansowej;
- *wskaźnik oprocentowania kapitału zaangażowanego i kapitału własnego*, obliczany jako relacja zysku netto w odniesieniu do sumy bilansowej względnie do kapitału własnego, ze względu na wyższy zysk, niższą sumę bilansową i niższy kapitał własny wykazuje taką samą tendencję.

Najczęściej stosowanym sposobem konsolidacji sprawozdań finansowych jest metoda nabycia, jednak – jak zwraca na to uwagę wielu autorów²³ – istotnym mankamentem tej metody jest konieczność uznawania wartości firmy oraz jej umarzania w kolejnych latach. Sprawia to, że wyniki finansowe w tych okresach zostają obciążone dodatkowymi kosztami, co z punktu widzenia akcjonariuszy nie jest zbyt korzystnym rozwiązaniem. Dlatego wiele podmiotów decyduje się na stosowanie metody łączenia interesów, gdzie problem ten nie występuje. Dodatkowym elementem przemawiającym za tym rozwiązaniem, jak podkreśla P. Williamson, są towarzyszące jej relatywnie niskie koszty²⁴.

Coraz częściej jednak jest podkreślany fakt, że regulacje pozwalające na jej stosowanie są nieprecyzyjne i zawierają nieścisłości, co powoduje powstawanie uzasad-

²¹ A. Helin, K. Zorde, *Fuzje...*, op. cit., s. 219.

²² Ibidem, s. 220.

²³ Por. A. Helin, K. Zorde, *Fuzje...*, op. cit.; P. Williams, *Accounting – why the world will pay the price of US mergers that are not all that they seem*, Financial Director, May 1999; S. Sudarsanam, *Fuzje i przejęcia*, Wig-Press, Warszawa 1998.

²⁴ P. Williams, *Accounting...*, op. cit.

nionych obaw, czy metoda ta umożliwia przedstawienie rzetelnego i prawdziwego obrazu łączących się podmiotów, a w związku z tym, czy rzeczywiste efekty fuzji nie odbiegają od tych prezentowanych w sprawozdaniach i w jakim stopniu. W wielu przypadkach wskazuje się na fakt, iż menadżerowie świadomie wykorzystują metodę łączenia interesów do manipulacji bilansowych (accounting magic)²⁵, aby przedstawić połączenie jako niepodważalny sukces. Jest to możliwe przede wszystkim ze względu na brak „wyceny wartości rynkowych aktywów netto i pełnego zakwalifikowania wyników finansowych łączonych podmiotów, co pozwala na zatuszowanie niektórych finansowych transakcji i ich późniejszych skutków finansowych”.²⁶ Ponadto możliwość zastosowania tej metody często skłania nabywców, o słabych wynikach finansowych w danym okresie sprawozdawczym, do połączenia się z innym podmiotem o lepszej rentowności pod koniec okresu obrachunkowego i tym samym wykazanie znacznie lepszej łącznej rentowności, co nie byłoby możliwe w przypadku metody nabywania.²⁷

7. Międzynarodowe regulacje dotyczące konsolidacji sprawozdań finansowych

Konsolidacja sprawozdań finansowych jest procesem bardzo złożonym. Każdy kraj reguluje go w sposób, który uznaje za właściwy w danym środowisku gospodarczym. Powoduje to, że w przypadku pomiaru efektu synergii przedsiębiorstw powstałych w wyniku fuzji jednostek działających w różnych krajach świata muszą być brane pod uwagę metody sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Skalę zjawiska ilustruje tabela 2, zawierająca przegląd regulacji dotyczących konsolidacji w różnych krajach świata.

Uzupełnieniem obrazu problematyki, o którym mowa, jest tabela 3, przedstawiająca praktyki konsolidacyjne w wybranych krajach świata. Trzeba dodać, że regulacje dotyczące konsolidacji sprawozdań finansowych podlegają ciągłej ewolucji wynikającej z potrzeb zmieniającego się środowiska gospodarczego.

²⁵ A. Helin, K. Zorde, *Fuzje...*, op. cit., s. 220.

²⁶ Ibidem.

²⁷ Podstawowym celem, jakiemu mają służyć skonsolidowane sprawozdania finansowe, jest przedstawienie rzetelnego i wiarygodnego obrazu łączących się jednostek. W związku z tym rodzi się pytanie, czy w obecnych warunkach, tak różnych od tych, w których zostały opracowane poszczególne standardy, stosowane dotychczas metody pozwalają na realizację tego celu. Pytanie to zadają sobie między innymi członkowie organizacji opracowujących standardy sprawozdawczości finansowej. Jak stwierdza E. Jenkins, przewodniczący FASB: „Patrząc na dwie powszechnie wykorzystywane metody sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych zastanawiamy się, że być może powinna być tylko jedna metoda, a jeśli tak – to która?” (R. J. Peterson, *FASB examines business combination*, The Accountant, November 1999).

Tabela 2. Porównanie praktyk konsolidacyjnych stosowanych w wybranych krajach

Państwo	Konsolidacja przy połączeniu		Konsolidacja sprawozdań finansowych grupy kapitałowej					Dozwolone metody rozliczania dodatkich różnic konsolidacyjnych	
	Metoda łączenia interesów	Metoda nabywania	Metoda praw własności	Metoda kosztowa	Metoda proporcjonalna	100% w ciężar wyceny finansowego	100% w ciężar wyniku	Amortyzowanie	
USA	dozwolona	dozwolona	tak	nie	?	tak	nie	tak (maks. 40 lat)	
Wielka Brytania	dozwolona	dozwolona	tak	nie	dla joint ventures	tak	nie	tak (maks. 20 lat)	
Holandia	dozwolona	dozwolona	tak	nie	dla joint ventures (częściowej)	tak	nie	tak (maks. 10 lat)	
Niemcy	dozwolona	preferowana	tak	nie	dla joint ventures (częściowej)	tak	nie	tak (maks. 5 lat)	
Francja	dozwolona	preferowana	tak	nie	dla joint ventures	tak	nie	tak	
Japonia	nie	wymagana	tak	nie	?	nie	tak	nie	
Polska	dozwolona	dozwolona	tak	tak	nie-dozwolona	tak	nie	tak (maks. 5 lat)	

Zródło: Opracowanie własne na podstawie A. Karnańska, *Konsolidacja sprawozdań finansowych w praktyce światowej*, INFOR, nr 12/98, s. 24.

- Połączenia przedsiębiorstw stają się trwałym elementem gospodarki.
- Decyzje o połączeniu wynikają z różnych przesłanek. Najczęstszym jednak ich powodem jest chęć uzyskania nowych lub wzmocnionych efektów działania nowo powstałej jednostki, w stosunku do efektów indywidualnych ostatecznych przez poszczególne przedsiębiorstwa przed połączeniem.
- Efekt synergii w przedsiębiorstwach powstających w wyniku połączenia – to takie zmiany w majątku, źródłach finansowania, wyniku finansowym oraz przepływach środków pieniężnych grup kapitałowych powstałych w wyniku fuzji, których nie byłoby, gdyby przedsiębiorstwa połączone działały nadal niezależnie od siebie.
- Pomiaru efektu synergii można dokonywać w różnych przekrojach.
- Spojrzenie na efekt synergii z punktu widzenia akcjonariuszy/udziałowców i menedżerów pozwala na wyróżnienie Globalnego Efektu Synergii (GES) oraz Dziedziny Efektów Synergii (DES), które nie pozostają bez wpływu na GES, jednak nie stanowią możliwości do zsumowania w prosty sposób elementów Globalnego Efektu Synergii.
- Globalny Efekt Synergii (GES) to różnica między wartością połączonej firmy i sumą wartości firm przed połączeniem. Na prawidłowy jego pomiar ma wpływ rzetelność wycen przedsiębiorstwa połączonego oraz przedsiębiorstw przed połączeniem.
- Wybór metody wyceny zależy od dostępności informacji oraz subiektywnej decyzji w tym zakresie podjętej przez osobę przeprowadzającą badanie. Dokonując wyboru metody wyceny należy pamiętać o ryzyku, z jakim jest związane wykorzystanie danej metody wyceny. Najczęściej wykorzystuje się metody: kapitalizacji giełdowej, wartości księgowej oraz zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
- Dziedziny Efekt Synergii (DES) określono w pracy jako różnicę między wartością określoną miary ekonomicznej w firmie połączonej a wartością tej samej miary, obliczoną na podstawie sprawozdań finansowych przedsiębiorstw łączących się, potraktowanych w taki sposób, jakby stanowiły jeden podmiot gospodarczy. DES jest uzupełnieniem GES.
- Pomiar GES i DES może być dokonywany na podstawie informacji zawartych w sprawozdaniach łączących się podmiotów oraz jednostki połączonej. Podstawowym warunkiem prawidłowości tego pomiaru jest konieczność zapewnienia porównywalności sprawozdań finansowych.
- Liczba okresów, jak również ich długość (kwartał, półrocze, rok), które mogą być brane pod uwagę w pomiarze i ocenie efektu synergii, zależy od przeprowadzającego pomiar.

- [1] *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, praca zbiorowa pod red. W. Frąckowiaka, PWE, Warszawa 1998.
- [2] Gaughan P.A., *Mergers, acquisitions and corporate restructurings*, John Wiley & Sons, New York 1996.
- [3] Gmytrasiewicz M., Karmańska A., Olchowicz I., *Rachunkowość finansowa*, Vademecum Rachunkowości, Difin, Warszawa 1998.
- [4] Gmytrasiewicz M., Karmańska A., *Rachunkowość holdingów*, Vademecum Rachunkowości, Difin, Warszawa 1996.
- [5] Helin A., *Metody i techniki konsolidacji sprawozdań finansowych*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1995.
- [6] Helin A., Zorđe K., *Fuzje i przejęcia*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998.
- [7] Ignatowski R., *Konsolidacja sprawozdań finansowych – teoria i praktyka*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1995.
- [8] Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 28, Międzynarodowe Standardy Rachunkowości 1999, International Accounting Committee, Londyn 1999.
- [9] Peterson R. J., *FASB examines business combination*, The Accountant, November 1999.
- [10] Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 czerwca 1995 roku w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki skonsolidowanych sprawozdań finansowych, Dz.U. nr 71, poz. 355.
- [11] Sudarsanam S., *Fuzje i przejęcia*, Wig-Press, Warszawa 1998.
- [12] Surdykowska S. T., *Rachunkowość międzynarodowa*, Zakamycze, Kraków 1999.
- [13] *The Concise Oxford Dictionary*, Oxford University Press, Oxford 1996.
- [14] *Ustawa z dnia 9 listopada 2000r. o zmianie ustawy o rachunkowości*, Dz. U. nr 113 poz. 1186.
- [15] Williams P., *Accounting – why the world will pay the price of US mergers that are not all that they seem*, Financial Director, May 1999.

Streszczenie

Nasilające się zjawiska globalizacji gospodarki światowej powodują, że procesy koncentracji kapitału przybierają na sile. Przejawia się to przede wszystkim w procesach łączenia się podmiotów gospodarczych. Podstawowym pytaniem, jakie stawiają sobie uczestnicy tych procesów, to: w jaki sposób zmierzyć, czy w wyniku fuzji został wywołany efekt synergii, który jest najczęściej celem połączenia.

Artykuł przedstawia istotę efektu synergii – jego klasyfikację, oraz możliwości pomiaru efektu fuzji na podstawie sprawozdań finansowych łączących się podmiotów.